

戦前日本の対中事業投資額推移 1900—1930

松 本 俊 郎

はじめに

本稿の目的は、昭和恐慌にいたるまでの日本の対中事業投資額の動向を、概略的に掴むことにある。⁽¹⁾

戦前日本の対外投資の中で対中投資は最も多くの割合を占め、対中事業投資はその対中投資の中で中心的なものであった。1919年末を例として見てみると、対中投資額は総対外投資額の63.4%を占め、1920年代に入って以降、その割合は一層大きくなった。また、対中投資額中の事業投資額の割合は同じ1919年末で66.5%にのぼり、やはり、20年代の後半以降、その割合を急増させた。⁽²⁾「注意され、そしていつも念頭に置かなければならない第一の概括は事業投資、というのは外国事業家及び商社の法律的所有の下にある直接投資は、支那における外国投資の主要な形態であるということである。如何なる研究も事業投資を閑却しては支那の状態の真の描写を与えることはできない」⁽³⁾というレーマーの指摘は、日本の対中投資に関して的を射ている。し

(1) ここで事業投資として扱っているのは、直接投資と合併投資の際の日本側出資のこととで、民間借款投資を含んでいない。

(2) ハロルド・モールドン『日本財政経済論』（洪純一訳）千倉書房、1931年12月、218ページ以下及び附録甲24ページ以下参照。

(3) C. F. レーマー『列国の対支投資』（東亜研究所改訳第三版）慶応書房、1939年6月、70ページ。

かし、この日本の対中事業投資に関する研究は、個別企業に関するものは別として、全体的な動向を探るという点では、戦後になってからの進展が極めて乏しかった。

日本の対外事業投資に関しては、近年、大蔵省『財政金融統計月報』第5号に依拠した一連の研究によって、大戦末期・大戦直後の投資の急増、1921—25年の停滞、26—30年の再急増、という段階的な動きのあったことが明らかにされている。⁽⁴⁾しかし、これらの研究では、総事業投資額だけが示されているという依拠資料の制約もあって、投資産業部門、投資対象国、投資地域の内訳についてはほとんど検討が加えられていない。

一方、対中投資に限定された研究については、戦前期に膨大な蓄積があり、⁽⁵⁾西原借款や漢冶萍借款に代表される借款投資に関しては戦後になってからも手堅い研究成果が生まれている。⁽⁶⁾しかし、対中投資の中心であった事業投資に関しては、わずかな戦後の研究もレーマーや東亜研究所、あるいは樋口弘等の投資額推計を分析資料としており、本稿が取り扱う1900—1930年につい

(4) 林建久「慢性入超と金解禁の挫折」『講座帝国主義の研究』六卷、73年6月、東大出版会。山本義彦「資本輸出入の推移と危機激化」『両大戦間期の日本資本主義』下巻、78年12月、大月書店。

(5) 東亜研究所第一調査委員会『列国対支投資及び支邦国際収支に関する文献目録』1942年3月参照。

(6) 西原借款に関しては、鈴木武雄監修『西原借款資料研究』72年9月、東大出版会。大森とく子「西原借款について——鉄と金円を中心に——」『歴史学研』75年、419号。勝田龍夫『中国借款と勝田主計』72年9月、ダイヤモンド社、に代表される一連の研究がある。漢冶萍公司借款の研究としては、佐藤昌一郎『製鉄原料借款』についての覚書『土地制度史学』32号、66年、安藤実『日本の対華財政投資』67年、アジア経済研究所、全漢昇『漢冶萍公司史略』72年、九龍、香港中文大学、奈倉文二「漢冶萍公司『接管』問題——九二〇年代日本帝国主義と鉄鋼資源問題補論——」『茨城大学文学部紀要（社会科学）』12号、79年3月、等が挙げられる。その他、1920年代から30年代にかけての対中借款の整理過程をまとめたものとして正田康行「1930年代前半での日本の対中経済政策の一側面」野沢豊編『中国幣制改革と国際関係』81年1月刊行予定、東大出版会、がある。

ては唯一体系的であるといってもよいレーマーの推計を前提としている。⁽⁷⁾

レーマーの推計は確かに体系的な業績ではあるが、今日の日本資本主義総体に関する分析の進展からみれば、大きな弱点を持っている。それは、彼の投資額推計が、1900年、1914年、1930年を基準年として行なわれているために、彼の推計からは日本資本主義が大きく変貌を遂げた日露戦争期、第一次大戦中、1920年代後半の変化を明らかにすることができないということである。これらの時期には、対中事業投資も急速に増大し、しかも、それは産業部門毎に異なった展開を見せていた。日本資本主義の独占資本主義段階、帝国主義段階への移行を明らかにする上で、上記の諸段階における部門毎の投資動向を探ることは、欠かすことができない、また、後述するように、レーマーの推計には基準年度に関しても、いくつかの補正すべき事実を指摘できる。こうしたレーマー推計の弱点を補足しながら、当該期の対中事業投資の鳥瞰図を作ることが本稿の課題である

あらかじめ断わりを述べておけば、投資額の推移を経済政策や進出企業の経営実態等他の経済的事実と関連させながら歴史的に分析するということは、本稿の課題ではない。筆者の最終的な関心はそこにあるけれども、ここではそのための基礎作業を行うということが課題になっている。

先に述べた補足のための推計資料は意外に数多く残されているが、管見の限りでは、そうした試みはこれまで行われてこなかった。⁽⁸⁾ 回り道のような作業を行ってみたのは、そうした研究状況を考慮したからである。なお、本稿の作業を通して得られた数値については、1930年代との関わりでは、既に別稿において部分的に分析を試みた。⁽⁹⁾ 参照していただきたい。

(7) 柴田固弘「外資輸入と对外投资」松井清編『近代日本貿易史』2巻、61年10月、佐藤秀夫「戦前日本の対中国投資」東北大学『経済学』No39, No.1, 77年7月

(8) レーマー推計に関する体系的な検討を試みたものとして(呉承明)「關於帝国主義在旧中国資本的估計」呉承明編『帝国主義在旧中国的投資』55年10月、北京、科学出版社 所収がある。呉氏は本稿の作業とは異なって、レーマー推計並びに東亜研究所推計(1936年、1938年)の基準年度の間隔を埋めるということではなく、基準年度

一 第一次大戦期までの日本の対中事業投資

日本の対中事業投資については、製造業では1888年の上海棉花公司の設立、銀行業では1893年の横浜正金銀行上海支店の開設、貿易業では1878年の三井物産天津出張所の新設、をもって嚆矢とされている。⁽¹⁰⁾そして、第1次大戦期までの対中事業投資に関しては、1897年、1900年、1907年、1913年、1914年、1919年の各時点について推計値が残されている。1897年、1907年、1914年については外務省通商局『在支本邦人進勢概覧』⁽¹¹⁾から、1900年、1914年についてはレーマー『列国の対支投資』から、1907年、1914年については東亜経済調査局『一九三〇 — 一九三一年支那経済年史』⁽¹²⁾からそれを得ることができ、後二者は外務省推計を基礎資料としており、上記の三推計は全て個別事業所毎の評価額を積み上げるという共通の調査手続きをとっているといえよう。これに対して、1913年、1919年については国際収支のマクロ・データから推計を行なったモールトンの推計値が残されている。⁽¹³⁾順を追って検討してみよう。

の推計の再検討ということに労力を注がれた。(1941年、48年に関して補足の推計を行なっている) 呉氏の推計は、①「支配財産価値」の原則と②金融業における二重計算の回避、という二点において興味深い。③呉推計で施されている修正手続きを日本側の諸推計それぞれに施すことは資料上制約がある、④修正内容に関しても、不動産投資についてなされたそれは説得力が欠け、このことから全産業部門の投資額について推計値の信頼性が失われてしまっている、という二つの理由によって、本稿では採用を見合わせた。

簡潔に各点について触れておく。①「支配財産価値」の原則は呉氏の最終的な関心が、諸帝国主義による中国人民からの搾取、略奪の実態を解明することに向けられていたことから生まれた。彼は、外国からどれだけの資本が投下されたのかということよりも、どれだけの資本が帝国主義によって支配されていたのかを重視した。この立場から呉氏は合弁会社と不動産業の取り扱いについて具体的な推計手続きを提起されている。合弁企業については中国側出資分を含めて当該国の投資額とされている。

(147頁) 不動産業投資については、呉氏は「不動産(額)」については資本輸入(額)から考えるべきでなく、その時価から推計すべきである。というのは帝国主義によって占拠されていた土地は大体無償でとられたか、あるいは(時価より)低い価格で取り入れられたからである。彼らの建物も主に中国で蓄積された資金で立てられた物で

(1) 外務省『在支那本邦人進勢概覧』

この推計は在中国日本領事館が各々の管内について調査を受け持ち、その結果をまとめたものである。推計時点は1897年、1907年、1914年の三時点であるが、信頼性はいずれも低い。

1897年について同書の中で在中国本邦人企業として確認することができるのは、上海管内の14社と、山東省芝罘管内の1社であり、そのうち社名とともに資本金額が判明するのは雲龍公司（綿紡績業、上海 10万両）ただ1社である。しかも、この雲龍公司も東亜研究所の調査によれば、それが設立されるのは1899年から1900年にかけてのことで、当初はその経営は中国人が行い、1902年にいたって三井物産が委託経営に携ったというから、推計時点の推計対象としては不適当ということになる。⁽¹⁴⁾

1907年と1914年については全中国にわたって広範な調査が行われた。兩年の推計結果は第1表に示してある。見られる通り、この調査では鉱山会社と保険会社の資料収集が特に不充分であった。

ある」と述べて、可能な限り、推計対象時点の時価で再評価しようと試みた。

(149頁)

合併企業の問題についていえば、呉氏の主張は特に、中国サイドからの分析を行なう場合には一つの説得性を持つものであると思われるが、ここでは差しあたり、日本の投資額を確認するという立場から作業を進めることにする。

不動産への投資については、先の③④の問題が絡んでくる。まず第一に、日本の不動産投資に関する推計を、呉氏が検討を加えなかった多くの時点について再評価していくことは、資料的に困難である。第二に、呉氏は不動産に対する投資を特別な基準で区分けされているが、これが不動産業以外の投資額推計についても影響して、他推計との比較を不可能にしてしまっている。呉氏は、企業の所有する不動産を各企業が営業活動上使用するもの（工場、工場敷地等）と不動産投資とに分け、前者を「企業資本」、後者を「企業不動産」と定義されている。そしてその他の不動産への投資は全て「非企業不動産」としてさらに区分けされ、不動産業の不動産投資は、企業による投資とはいえ、例外的に「非企業不動産」に分離されている。この点に関しては、既に藤原貞雄氏が「呉が得た企業資本と企業不動産の相互の関連やそれぞれの推計根拠が明確に提示されない限り、彼とりまーおよび東亜研究所の推計との比較は不可能になる」という的確な批判をなされている。（藤原貞雄「近代中国における外国投資

第1表 在中国本邦人企業の資本金額（朝鮮人を含む）

（千 円）

	1907年			1914年			備 考
	中国本土	満 州	計	中国本土	満 州	計	
製 造 業	6,887	5,465	12,351	13,778	7,594	21,372	
（綿織物業）	1,540	0	1,540	7,968	10	7,978	
（その他）	5,347	5,465	10,811	5,810	7,584	13,394	
金 融 業							
銀 行	24,000	499	24,499	48,000	1,750	49,750	
保 險	0	0	0	0	0	0	
商 業							
貿 易 商	58,730	1,450	60,180	103,112	4,386	107,498	
小 売 商	1,113	0	1,113	21,544	0	21,544	
鉱 業		0	0	?	1	1	烟台と炬子窩
運 輸 業	0	0	0	540	162	702	
公 共 事 業	0	2,380	2,380	14	2,380	2,394	
農 業	0	152	152	0	336	336	
水 産 業	0	0	0	0	20	20	
総 計	90,029	9,946	100,675	186,987	16,629	203,616	

注1 外務省通商局『在支那本邦人進勢概覧』1915. 12.

注2 綿織物業 綿糸、綿布、繰綿（製糸は入れず）

運 輸 業 鉄道業、馬車鉄道業

公共事業 電気、電燈、水道業

注3 原報告中両又は元で表示せるものは円に換算 1両＝1円40銭、1元＝1\$＝90銭（原表の指示による）農業は原本に示された換算率に従い土地面積6町歩を30円で換算（1町歩5円）

残高の推計〔I〕』『東亜経済研究』45巻4号、76年11月、26頁）なお、レーマー推計値と呉氏の修正値を比較する際には、「非企業不動産」の取り扱いに留意が必要である。「非企業不動産」には、不動産業の投資とともに文化事業財産が含まれており、レーマーの事業投資には、前者は含まれているが、後者は含まれていないからである。ちなみにレーマー推計での両者の推計額は、各々、1914年16,970千円、25,000千円、1930年145,990千円、115,000千円である。

②の金融業における二重計算の問題は、在中国金融機関による他企業への投資が二重計算されることを回避しようとした試みのことである。呉氏はレーマー推計を除くこの問題が考慮されてこなかったとして、具体的には東亜研究所1936年、38年推計値に修正を加えている。呉氏は金融業の中の投資業と銀行業について、東亜推計値を修正している。前者については全額を控除し、後者については、貸付と有価証券投資

合併事業については各領事館報告の中で合併であることが註記されているが、資本金の記載範囲については特に説明がない。日本側出資分だけを計上したものと思われる。

(2) 東亜経済調査局『一九三〇—一九三一年 支那経済年史』

東亜経済調査局の推計値は1907年、1914年、1926年の三時点で作られるが、前二時点は先の外務省推計に対する修正であり、1926年については満鉄庶務部の満州に関する1926年推計と関内に関する独自推計をまとめたものである。1926年に関しては後述する。

結論的にいうと、本稿ではこの東亜経済調査局1907年推計値を一部修正の上、採用した。この推計については、南満州鉄道株式会社（満鉄）資産の評価の問題と、金融業投資額の問題で二つの注意が必要である。

の両面から合計20%の縮小を加えている。(156頁) 呉氏は計算の途中経過を示されておらず、また銀行業投資額の修正の際の依拠資料についても明示されていない。この点は本年春の呉氏の来日の際にも確認することができなかった。合併企業に関する「支配財産価値」の原則を踏まえながら、筆者が上記の想定で試算を行なったところでは、全事業投資額中の金融業投資額は36年で16.5%から10.4%へ、38年で25.3%から13.3%へ下がることになる。こうした修正は、金融業の資本力、他産業への支配力を見るという点では過小評価を招くこととなるが、一つの検討すべき論点を提起しているといえよう。

ところで呉氏によって評価されたレーマーの場合、当該部門の推計手続きについて説明が加えられているのは1930年推計に関してだけである。そこではレーマーは「推算をなすに当って、或は上海に居る日本の或る銀行家達の援助を得た。日本委員会の、決定的に支那内にある諸銀行の払込資本三千六百七十八万九千円という推算が採用された」と述べている。(前掲書551頁、引用文中の日本委員会、及びその母体である太平洋問題調査会については、井上準之助編『太平洋問題——一九二七年ホノルル会議——』1927年12月、太平洋問題調査会、参照)しかし、この「決定的に支那内にある」という指摘は、呉氏のいう二重計算の問題ではなく、日本本国に本店を持つ横浜正金銀行、台湾銀行、朝鮮銀行の日本内資産を分離することとの関わりで生べられているようにも読みとれる。いずれにせよレーマーの説明が上記の内容に留まっているため、ここでは金融業当事者達による最善の修正が行なわれたと仮定しておく他はない。

呉氏の前掲書の理解にあたっては、友人季少勤氏の御教示を得た。謝意を表します。

〔満鉄への投資額について〕

まず、満鉄資産の問題である。東亜経済調査局推計値は、外務省推計の運輸業投資額（「鉄道及馬車鉄道」）に、満鉄への投資額をつけ加えている。

（政府現物出資10,000万円，公募株式払込金200万円，英債400万ポンド）この結果，第2表に見られるように，東亜経済調査局運輸業推計値は外務省のそれよりもはるかに大きくなっている。両推計の比較でいう限り，東亜経済調査局の修正は妥当である。

しかし，東亜経済調査局推計では満鉄に関する投資は全て運輸業投資に含まれるものとされ，次に触れるレーマー推計と整合性を欠いている。また，満鉄の他企業に対する投資への配慮（二重計算の回避）についても特に説明はされていない。資料上の制約から満鉄への投資額の再区分に絞って筆者の修正を加えておく。

修正に当っては，興業費累年額を利用した。満鉄の1908年度末の興業費累年額は以下の通りであった。

なお，1930年代の日本の対満投資の推計については，山本有三氏の一連の整理と，キニー女史のPh. D. 論文が参考になる。山本有造「対『満州国』投資額に関する若干の推計資料について」神戸商科大学『研究資料』No.5，77年8月，同上「『満州国』国際収支に関する既存統計について」『研究資料』No.27，80年6月，Kinney, Ann Rasmussen, "Investment In Manchurian Manufacturing, Mining, Transportation And Communications, 1931—1945." Columbia University, Ph. D., 1962 Economics, finance.

- (9) 拙稿「幣制改革期の日中経済関係—実態と政策—」野沢豊編『中国幣制改革と国際関係』81年1月刊行予定，東大出版会。
- (10) 東亜研究所第一調査委員会『日本の対支投資』1942年，3～11ページ。
- (11) 外務省通商局『在支本邦人進勢概覧』1915年12月。なお，1919年に第二回目の報告が刊行されたといわれるが，確認できなかった。
- (12) 東亜経済調査局『一九三〇—一九三一年，支那経済年史』1932年3月。
- (13) 前掲『日本財政経済論』付録甲参照。
- (14) 前掲東亜研究所『日本の対支投資』11ページ。

1908年度末興業費累年額

鋁山（鋁業）	49,229千円
製鉄所（製造業）	0千円
電気・ガス（公共事業）	1,354千円
旅館（不動産業）	241千円
地方施設・雑施設（不動産業，行政的なもの，文化事業的なものが含まれている）	16,749千円
（小計）	(67,573千円)
工場（運輸業，鉄道修理工場を指しているため）	1,161千円
その他共計	134,351千円

一方，1907年の満州運輸業推計値は134,761千円であった。修正内容は以下の通りである。

製造業	5,524千円
鋁業	49,229千円
運輸業	$134,761\text{千円} - 67,573\text{千円} = 67,188\text{千円}$
公共事業	$2,380\text{千円} + 1,354\text{千円} = 3,734\text{千円}$
不動産業	241千円
総満州事業投資額（変更なし）	144,769千円

同様にして1915年度数値にも修正しておく。

第2表 第一次大戦前までの対中事業投資額

対象年度	1900	1907			1907			
推計者	レーマー	外務省			東亜経済調査局			
		関内	満州	計	関内	満州	計	関内
製造業								
綿紡績		1,540	0	1,540	(1,540)	(0)	(1,540)	7,968
その他		5,347	5,465	10,812	(5,347)	(5,524)	(10,871)	5,810
計		6,887	5,465	12,352	(6,887)	(5,524)	12,411	13,778
金融業								
銀行業		24,000	499	24,499	(24,000)	(499)	(48,000)	48,000
保険業	※	※	※	※	※	※	※	※
計		24,000	499	24,499	☆ 2,650 [24,000]	(499)	☆ 3,149 [24,499]	48,000
商業								
輸出入業		58,730	1,450	60,180	(58,730)	(1,450)	(60,180)	103,112
一般商業		1,113	0	1,113	(1,113)	(0)	(1,113)	21,544
計		59,843	1,450	61,293	(59,843)	(1,450)	61,293	124,656
鉱業	※	0	※	0	0	☆49,229 [0]	☆49,229 [0]	—
運輸業		0	※	0	0	☆67,188 [134,761]	☆67,188 [134,761]	540
公共事業	※	0	2,380	2,380	0	☆ 3,734 [2,380]	☆ 3,734 [2,380]	14
農林業	※	0	152	152	(0)	(152)	(152)	0
水産業		0	0	0	(0)	(0)	(0)	0
不動産業								
旅館		0	0	0	0	☆ 241	☆ 241	0
その他共計		0	0	0	0	☆ 241 [0]	☆ 241 [0]	0
雑								
総計	1,000	90,729	9,940	100,675	☆69,380 [90,730]	144,769	☆214,149 [235,499]	186,987

注1 出典は本文を参照。

注2 ()内は原数値の内訳に関する筆者の推定。☆印は筆者の修正。[]内は修正前の原

(千円)

1914		1914				1914		
外務省		東亜経済調査局				レーマー		
満州	計	関内	満州	計	関内	満州	計	
10	7,978	(7,968)	(10)	(7,978)	7,800	未独立	7,800	
7,584	13,394	(5,810)	(7,310)	(13,120)	5,961	7,414	13,375	
7,594	21,371	(13,778)	(7,320)	21,098	13,761	7,414	21,175	
1,750	49,750	(48,000)	(1,750)	(49,750)	5,300	7,350	12,650	
※	※	※	※	※	※	※	※	※
1,750	49,750	☆ 5,300 [48,000]	(1,750)	☆ 7,050 [49,750]	5,300	7,350	12,650	
4,386	107,498	(103,112)	(4,386)	(107,498)	75,162	10,000	85,162	
0	21,544	(21,544)	(0)	(21,544)	17,500	27,300	44,800	
4,386	129,042	(124,656)	(4,386)	129,042	92,662	37,300	129,962	
1	1	0	☆63,224 [1]	☆63,224 [1]	0	58,261	58,261	
162	702	(540)	☆145,913 [252,224]	☆146,453 [252,764]	8,100	128,564	136,664	
2,380	2,394	(14)	☆ 7,779 (2,402)	☆ 7,793	36	6,804	6,840	
336	336	(0)	(336)	(336)	0	336	336	
20	20	(0)	(20)	(20)	0	☆ 20 [0]	☆ 20 [0]	
0	0	0	☆ 2,046	☆ 2,046	0	1,631	1,631	
0	0	0	☆ 2,046	☆ 2,046	0	15,000	15,000	
							☆ 2,480 [2,500]	
16,629	203,616	186,988	268,439	455,427	119,859	265,160	385,019	

数値。△印は未独立。※は未集計。

1915年度末興業費累年額

鉱山（鉱業）	63,223千円
製鉄所（製造業）	0千円
電気・ガス（公共事業）	5,377千円
旅館（不動産業）	2,046千円
地方施設、雑施設（不動産業）	35,665千円
（小計）	(106,311千円)
工場（運輸業、修理工場を指しているため）	6,549千円
その他共計	240,430千円 ⁽¹⁵⁾

修正値

製造業	7,320千円
鉱業	1千円+63,223千円=63,224千円
運輸業	252,224千円-106,311千円=145,913千円
公共事業	2,402千円+5,377千円=7,779千円
不動産業	2,046千円
総満州事業投資額（変更なし）	268,439千円

満鉄への投資額については、満鉄の大きさを知る上で、そして各部門が鉄道輸送を通して有機的な連関を持っていたということを重視する上で、再区分を行わない方が良いという考えも成り立つ。しかし、ここでは部門別構成に見通しをつけたいということもあって、レーマー推計に合わせて修正を加えた。

(15) 南満州鉄道株式会社『南満州鉄道株式会社第二次十年史』1928年7月、1325～1326ページ。なお、前掲拙稿「幣制改革期の日中経済関係」では、この「工場」分を満州製造業に組み入れ、それに対応させてレーマー1914年推計値を修正している。

〔金融業への投資額について〕

東亜経済調査局推計が持つもう一つの問題は、関内金融業投資額の異常な高さである。この点は同推計の基礎資料となった外務省推計も同様である。レーマーはこの両推計の1914年推計値4,800万円を530万円に圧縮している。日本本国に本店を持つ特殊銀行の本国資産を切り離した結果と思われる。ここではこの1914年に関するレーマーの縮小率に従って、東亜経済調査局（外務省）1907年推計値2,400万円を265万円に修正する。

(3) レーマー『列国の対支投資』

レーマーは1900年、1914年、1930年の三時点で推計を行なった。そのうち前二時点は先の外務省推計に修正を加えたもの、1930年推計は太平洋問題調査会日本委員会の推計に修正を加えたものである。また、1900年推計値はドル表示、1914年、1930年推計値は円表示である。1930年については後述することにする。

1900年推計の基礎資料となった外務省1897年推計については、既に指摘しておいたように信頼性が極めて低いが、レーマーの製造業投資額推計の中にも雲龍公司と思われる日中合弁繰綿工場が含まれている。また、外務省推計の弱点を受け継いで、レーマー1900年推計には農業、動力業、鉱業、保険業が含まれていない。従って、レーマーは総推計値を50—100万\$（100万円—⁽¹⁶⁾200万円）と幅広く設定した。

この総投資額は1897年の第二次金本位制への移行に伴う円貨の平価二分の⁽¹⁷⁾一切り下げを考慮しても、外務省1897年推計値14万円（10万両、雲龍公司分）よりもかなり高い。この点についてレーマーは、横浜正金銀行の天津、牛莊

(16) レーマー『列国の対支投資』457～461ページ。前掲『日本の対支投資』11ページを参照。なお、太平洋問題調査会日本委員会の平井鎮夫は1930年段階で、1897年の日本の対中事業投資額を15万ドルと見積っていた。レーマー前掲書460ページ。

(17) 先の外務省1897年推計は、1\$=0.9円の換算比率に依っている。第1表参照。

等六支店の開設、台湾銀行厦門支店の開設、日本郵船の船隊屯数の増加、大阪商船の創設を検討した上で、1897—1900年の「日本の投資額の増加はかなりであったに相異ない」と述べている。

レーマー1900年推計値については、雲龍公司を考慮すると、下限値50万\$に近いものとして受け取ることが妥当と思われる。

1914年推計についてレーマーが加えた修正は以下の二点である。一つは満鉄への投資額を推計範囲に加え、それを運輸業以外にも再分割したことであり、他の一つは関内金融業投資額から日本本国内資産を分離したことである。どちらの手続きも途中経過については説明がなく、問題の性格については既に指摘したところでもあるので、ここではこれ以上推計手続きに関する言及は行わない。

総投資額についてレーマー1914年推計を東亜経済調査局推計と比較して見ると、前者は後者に対して関内で36%減、満州で1.2%減、全中国で15.5%減であるが、その主な原因は先の関内金融業投資額の違いにある。商業投資額では、前者は後者に対して、関内では低く、満州では高いが、全中国ではほぼ等しい。その理由は不明である。ここでは差しあたり、1914年推計値に関してはレーマーのそれを採用する。レーマー1914年推計⁽¹⁸⁾に関しては、水産業への投資額2万円を独立項目にした。

(4) モールトン『日本財政経済論』

ハロルド・モールトンの1913年に関する推計は、上記の諸推計とは異質である。彼は、まず、貿易・貿易外収支の累年額から対外投資額を算出する。そして、他方で、8%と仮定した収益率で日本本国へ送金された投資利益を除し、そこで得られた数値でもって先の投資額を検証している。モールトンは、一般に個別事業所毎の評価を積み上げて出される推計値は過大になりが

(18) 水産業に関しては前掲東亜研究所『日本の対支投資』659ページ参照。

ちであると批判しているが、⁽¹⁹⁾結果を見てみると彼の推計値は先の東亜経済調査局1914年推計値、レーマー1914年推計値よりもかなり大きい。

モールトンの算式は、

$$\text{日本の対外投資額} = (\text{日本への総投資額}) - (\text{日本の総支払超過額}) - (\text{正貨保有の増加額})$$

という単純なものであるが、実際の手続きはいま少し混み入っている。

彼が依拠した基本資料は大蔵省財務局編纂『金融事項参考書』である。同資料には日本への証券投資額が各年毎にストックで記載されている。従って1913年末残高から1898年末残高を差し引くことによって、兩年の間の対日証券投資額がおよそ192,600万円と算出される。次に彼は、この受入額が実は投資された公私証券の額面を意味しているに過ぎないとして、額面以下の発行と引受手数料の徴収（4%）という実態を勘案して、実際の資金受入高を額面の90%、173,300万円と見積った。また、1913年の支払い勘定に出ている「利益配当支払額」770万円から、上記の証券投資以外に10,000万円の直接投資が日本に対して向けられたと仮定した。つまり、彼は日本の証券投資、事業投資に関する受け取りは183,300万円にのぼったと考えた。一方、1898年から1913年までの国際収支は全体として95,100万円の支払超過であった。同期間（正確には1903年からなのだが）の在外正貨保有高は22,700万円の増加とされている。⁽²⁰⁾従って彼の算式にあてはめれば、投資額は65,500万円となる。

$$\begin{aligned} \text{日本の対外投資額} &= 1,833,000 \text{千円} - 951,000 \text{千円} - 227,000 \text{千円} = \\ &= 655,000 \text{千円} \end{aligned}$$

(19) 前掲『日本財政経済論』附録甲「日本の対外債務及対外投資に関する研究」38ページ。

(20) 具体的内容は同上16ページ以下参照。

一方、1913年の貿易外受入勘定に記載されている「海外事業収益出稼人仕送及持帰金」は5,100万円であり、それは65,500万円の8%、5,250万円にほぼ近いので、推計は妥当であるとされている。

しかし、この額はモールトン自身が指摘しているように、収益推計額には満鉄投資からの収益を全て含めているが、投資額の方では実際に資金が移動しなかった政府現物出資分を除いている、という点で一貫性を欠いている。モールトンはこの点を考慮して当時推計作業を進めつつあったレーマーの中間報告を勘案し、最終的には日本の対外投資額を65,500万円から60,000万円へと修正している。しかし、この縮小額5,500万円と政府現物出資分10,000万円がどのように関連づけられているかについては説明がない。

参考のためにモールトンの方法で1914年の対外投資額を算出すると以下の通りになる。

日本への総投資額	1,851,000千円
日本の総支払超過額	957,000千円
在外正貸の増加	109,000千円
日本の対外投資額	784,500千円

(1898年基点、在外正貸保有高は1903年基点)

1913年から1914年にかけて日本の対外投資額は60,000万円(65,500万円)から72,900万円(78,400万円)へと21.6%(19.8%)程伸びていたことが判明する。ただモールトンの推計は、投資対象国別の区分けの方法についてはレーマーの中間報告と日本銀行の未公表資料を参考にあげているだけで特に説明を加えていない。従ってモールトンの手法にのっとった1914年に関する推計は、中国向投資額を区分けできない。1913年推計に関しても、モールトンは日銀資料については推計作業が終った後に知ったとして、レーマー中

間報告への依拠を強調しているが⁽²¹⁾、そこに示されたレーマー数値はレーマーの最終値とは大分異なっている。また、投資部門についても内訳は判明しない。モールトンの推計値は、総投資額を握む上には貴重であるが、投資対象国、投資部門別の動向を知る上では大きな制約があるといえよう。

モールトンはこの1913年の他に、1919年と1929年についても対外投資額を推計している。このうち1919年の推計は大戦中の投資額の急増を示すものとして特に貴重である。ただし、この1919年推計値に関しても、借款投資については対中国中央政府、地方政府別の投資額が示されているものの、事業投資については国別内訳が判明しない。日本銀行『満州事変以後の財政金融史』⁽²²⁾巻末付表に転載されたモールトン1919年推計値（以下、転載推計値）にはそれが記載されているので、以下の二点を考慮しつつ本稿ではこれを採用しておく。

一つの問題はモールトン推計値の性格についてである。モールトンは対中事業投資額を算出する手だてとして、まず、証券投資に伴う実支払額（実受取額）を推算した。しかし、投資額推計の最終値としては、借款投資については額面で表示している。つまり、モールトン推計値には実際に資金移動があった額として算出された事業投資額と、額面の借款投資額が並置されている。他推計との比較の際にはこの「並置」がむしろ望ましいと思われるが、その性格については念頭に置いておく必要がある。

もう一つの問題は日銀転載推計値に含まれている。同推計値では連合国貸付についてだけは借款であるにも拘らず、モールトンの推計作業の途中経過に示された実支払い額51,800万円が採用され、しかもその際それが61,800万円へと誤植（ないしは対英国国庫証券貸付10,000万円の償還の見落とし）されている。実支払い額で統一した参考値を第3表に示しておく。

(21) 同上22ページ。

(22) 日本銀行調査局「満州事変以後の財政金融史」48年11月、日本銀行調査局『日本金融史資料』昭和編27巻、70年6月に再録。同書362ページ参照。

モールトン推計をめぐる以上の二つの問題は、モールトンの叙述が不鮮明なこともあってこれまで利用者にも無用の混乱を与えてきた。なお、日銀転載推計値を利用しても、満州・関内別、投資部門別の事業投資額の内訳は判明しない。

参考のために樋口弘の1919年推計値を表示する。樋口の推計はモールトン1913年推計値を基本的な資料として1914—1919年の独自調査結果をそれにつけ加えたものである。推計根拠は示されていないので、モールトンとの主要な違いを指摘するにとどめておく。

- ① 1913年以前に関してモールトンが計上していない対中民間貸付3,500万円をつけ加える。1914—19年の民間貸付額15,000万円は同じである。
- ② 1914—19年の対中事業投資額をモールトンの30,000万円から50,000万円へと増額。(満州30,000万円, 関内20,000万円)
- ③ 1914—19年の南洋投資額をモールトンの3,000万円から10,000万円へと増額。²³

本章で検討した諸推計については一括して第2表に示しておく。

二 第一次大戦以後の日本の対中事業投資

第一次大戦以後に関する推計は比較的多い。しかし、推計根拠、推計手続きが明示されているものは、その内のわずかである。まず、本稿で利用した諸推計に検討を加え、しかる後に採用を見合わせた諸推計を概観することにする。

(23) 樋口弘『日本の対支投資研究』1939年5月、生活社、558～562ページ。

第3表 モールトン1919年推計値

(100万円)

モールトン推計値		日銀転載推計値		実支払高参考値		樋口1919年推計値	
対中貸付	268	対中投資	1,163	対中投資	1,121	対中投資	1,439
		中央政府借款	208	中央政府借款	187	中央政府借款	309
		地方政府借款	60	地方政府借款	54	地方政府借款	60
其地民間貸付	1,025	民間事業貸付	150	民間事業貸付	135	民間事業貸付	185
		事業投資	745	事業投資	745	事業投資	885
		対南洋その他投資	80	対南洋その他投資	80	対南洋その他投資	180
及投資	557	対ハワイ、北南米投資	50	対ハワイ、北南米投資	50	対ハワイ、北南米投資	?
		連合国貸付	618	連合国貸付	518	連合国貸付	618

出典については本文参照。

1 採用した諸推計

(1) 井上準之助1924年推計

1924年に関する井上の推計値は、彼が1926年5月に京都大学で五回にわたって行った講演の内容をまとめた『⁽²⁴⁾我国際金融の現状及改善策』の中に見出せる。推計方法は示されていないが、そこには払込資本金額の推計値が示されている。モールトンの推計とほぼ同じ構成であるが、モールトン1919年修正推計値と井上1924年推計値を比較してみると、対中国政府への借款と南洋投資の増えていたことが伺える。しかし、当面の検討対象である対中事業投資額については、20—24年の間にはほとんど変化がなかったように思われる。また、樋口1919推計値との比較でいうならば、対中借款、南方投資もそれ程伸びてはいない。(第4表)

(24) 井上準之助『我国際金融の現状及改善策』1926年7月、岩波書店、付録10号。

第4表 1920年代の対中投資額(1)

対象年度	1924			1926			1930		
推計者	井 上			東亜経済調査局、満鉄庶務部			レーマー		
	関 内	満 州	計	関 内	満 州	計	関 内	満 州	計
製 造 業									
綿 紡 績	△	△	△	△	△	△	183,322	12,331	195,653
そ の 他	△	△	△	△	△	△	49,375	☆122,863 [86,271]	☆172,238 [135,646]
計	△	△	△	196,688	☆126,368 [105,620]	☆323,056 [302,308]	232,697	☆135,194 [98,602]	☆367,891 [331,299]
金 融 業									
銀 行 業	△	△	△	☆83,418 [8,300]	106,705	☆190,123 [115,005]	(64,405)	(82,384)	(146,789)
保 險 業	△	△	△	☆(5,624) [0]	325	☆ 5,949 [325]	(641)	(184)	(825)
金融信託業	△	△	△	※	☆ 0 [97,634]	☆ 0 [97,634]	※	※	※
計	△	△	△	☆89,042 [8,300]	☆107,030 [204,664]	☆196,072 [212,964]	65,046	82,568	147,614
商 業	△	△	△	☆237,251 [45,890]	117,752	☆355,012 [163,642]	248,169	117,758	365,927
鉱 業	△	△	△	11,800	☆116,715 [13,984]	☆128,515 [25,784]	☆ 11,717 [9,717]	☆128,672 [165,213]	☆140,389 [174,930]
運 輸 業 (倉庫業を含む)	△	△	△	11,825	☆347,245 [679,975]	☆359,070 [691,800]	20,125	388,524	408,649
公 共 事 業	△	△	△	2,800	36,128	38,928	☆ 1,000 [※ 0]	31,300	☆ 32,300 [31,000]
農 業	△	△	△	6,500	23,311	29,811	※	21,005	21,005
林 業	△	△	△				※	31,338	31,338
水 産 業	△	△	△	△	△	△	※	△	△
雑	△	△	△	3,314	☆258,160 [48,909]	☆261,474 [52,223]	72,105	☆164,041 [70,445]	☆236,146 [142,550]
計	161,941	631,224	793,165	☆559,220 [286,937]	☆1,132,709 [1,230,344]	☆1,691,938 [1,517,281]	☆650,859 [647,859]	1,100,400	☆1,751,259 [1,748,259]

注1 出典は本文参照。

注2 () 内は原数値の内訳に関する筆者の推定。☆印は筆者の修正。[] 内は修正前の原数値、△印は未独立。※は未集計。

(2) 満鉄庶務部1926年推計

満鉄庶務部のこの推計は、推計手続きの説明が細部にわたっており、特に法人企業に関しては個別企業のレベルで推定額が明示されているので、我々にとって利用価値が高い。この推計は「日本の満蒙に於ける投資事情の過去及び現在を的確に究め、以って投資地としての満蒙を研究する」目的で行なわれた。⁽²⁵⁾ 法人企業による投資額は関東庁『会社台帳』をもとに推計され、庶務部の独自調査によってこれが補正された。個人企業については各民政署、領事館、満鉄地方事務所が調査を行なった。

この調査では投資の主体が五つに分類された。①法人企業（A）日本の商法に準拠して設立され、本社が満蒙にあるもの②法人企業（B）日本の商法に準拠して設立され、本社が日本にあるもの、③法人企業（C）日本の商法に準拠せず設立されたもの、④個人企業、⑤民間借款事業投資、の五つである。そして、投資額は各々以下のような内容で推計されている。

- ①法人企業（A） 払込み資本金額と社債、積立金の合計（社債・積立金は株式会社のみ）
- ②法人企業（B） 満州内出張所の資本金を個別に調査。但し、銀行業については、在満支店の貸出金から預金額を差し引いた額を本国本店からの送金額、即ち投資額とみる。
- ③法人企業（C） 個別の合併企業の日本側出資額を調査。
- ④個人企業 各民政署、領事館、満鉄事務所による動産、不動産の個別調査。但し、安東、長春、大連等の重要地域が、範囲広大、対象多大という理由で未調査。この分は、②の地域分布の比率に従って類推。

(25) 満鉄庶務部調査課『満蒙に於ける日本の投資状態』1928年4月、凡例参照。

⑤民款借款投資 個別の出資額を調査。元金と延滞利子の合計。

以上の調査は払い込み資本金のみならず、社債、積立金についてもなされている点で、事業投資額を知る上では好ましい。また、レーマーが日本の諸推計に対して加えていた批判点の一つ、金融業における日本本国資産額の対中投資額への合算、という問題もここでは回避されている。この問題に関しては、貸出金と預金との差額から投資額を求めるという不十分な方法であるにせよ、克服の試みがなされているのである。満鉄庶務部推計では、満鉄の他会社への投資によって生ずる対満投資の二重計算額、外人投資額についても控除の措置が取られている。

本稿では民間借款投資額を全額削除した上で、満鉄資産の再区分と、金融業投資額の縮小、という二つの修正を同推計に加えた。

〔満鉄資産の再区分〕

この問題の性格については既に指摘した。庶務部推計の運輸業投資額は以下の通りであった。

総運輸業投資額	679,975千円（民間借款投資を除く）
法人企業(A)	663,474千円
法人企業(B)	11,405千円
法人企業(C)	5,096千円

満鉄はこのうち法人企業（A）に属し、その投資額は64,491.2万円であった。⁽²⁶⁾一方、満鉄の興業費（事業費）累年額は、1927年度末で以下の通りであった。⁽²⁷⁾

(26) 同上、4—10ページ。

(27) 満鉄『南満州鉄道株式会社第三次十年史』1938年7月、2725ページ以下。

製鉄所（製造業）	20,748千円
鋁 山（鋁業）	102,731千円
旅 館（不動産）	0 千円
地方施設、雑施設（不動産）	209,251千円
（小 計）	(332,730千円)
工 場（運輸業）	8,002千円

修正額は以下の通りである。

製造業	$105,620\text{千円} + 20,748\text{千円} = 126,368\text{千円}$
鋁 業	$13,984\text{千円} + 102,731\text{千円} = 116,715\text{千円}$
運輸業	$679,975\text{千円} - 332,730\text{千円} = 347,245\text{千円}$
雑	$48,909\text{千円} + 164,679\text{千円} + 44,572\text{千円} = 258,160\text{千円}$

〔金融業投資額の縮小〕

この項目に関する満鉄の推計値の中で、本稿では金融信託業を削除した。レーマーの「銀行業及び金融業」の内容は、若干の保険業投資額を含んでい²⁸⁾るとはいえ、銀行業を指しているものと思われるからである。

（３） 東亜経済調査局1926年推計

この推計は東亜経済調査局『一九三〇—一九三一年 支那政治経済年史』の中に見出せる。もっとも東亜経済調査局の独自調査によるものは関内部分だけであり、満州に関しては「満鉄調査課の一九二六年末の最も信憑すべき

(28) 本稿註(8)参照。樋口弘『日本の対支投資研究』も、レーマーの「銀行業及び金融業」を銀行業として扱い、投資業については別に考察を加えている。なお、満鉄庶務部推計の銀行業投資額については、満鉄の他会社への投資の場合とは異なって、二重計算額の陸除がなされていないと思われるが、ここではそのまま揭示する。

調査があるが、之に拠る」とされている。⁽²⁹⁾この「信憑すべき調査」が先の庶務部推計であることは疑いないが、後述するように両推計の満州投資額については若干の違いもある。

東亜経済調査局の推計値に関しては、二つの問題を指摘できる。一つは関内金融業投資額についてであり、他の一つは関内商業投資額についてである。
〔関内金融業投資額について〕

関内金融業投資額については、日本本国に本店を持つ銀行業に関して推計がなされていないという問題と、出されている推計値に関して銀行業（中国内に本店を持つ）と保険業の分離を行なうという二つの問題がある。これらの問題の手がかりは、満州に関する満鉄庶務部推計値と東亜経済調査局推計値の違いの中から得られる。

二つの推計値には第5表に見られるように若干の違いがあった。主要なもの、注目すべきものは次の二点である。一つは東亜経済調査局推計値では民間借款投資額が除かれていることであり、他の一つは同じ東亜経済調査局の金融業推計値の中で、銀行業法人企業（B）が除かれ、保険業法人企業（B）は含まれているということである。この二つの事実は、東亜経済調査局の関内に関する独自調査の推計範囲が全く説明されていないことから、関内数値の性格を知る上で貴重な手がかりとなる。つまり、東亜経済調査局推計値は、民間借款投資額を含んでいないのはもちろんのこと、日本本国に本店を持つ銀行業の在関内資産を一切含んでいない可能性が高いのである。（金融信託業についても同様のことを指摘できるが、差し当たり、本稿では考慮しない。）こうした問題が出てきたのは、恐らくは在中国支店の貸出金と預金との差額、（オーバー・ローン）の額）をもって本国からの送金額、投資額を想定するという先の満鉄庶務部の推計方法が、関内に関しては適用できなかったことに原因があると思われる。何故ならば、財閥系都市銀行は別として、関内の特

(29) 前掲東亜経済調査局『一九三〇—一九三一年、支那政治経済年史』466ページ。

第5表 満鉄庶務部、東亜経済調査局の1926年末投資額推計

(千円)

	満鉄庶務部調査課						東亜経済調査局
	法人企業(A)	法人企業(B)	法人企業(C)	個人企業	借款投資	統計	満州総投資額
製造業	71,427	16,966	0	17,227	△	105,620	105,611
金融業							
銀行業	20,588	86,117	0	△	△	106,705	
金融信託業	46,344	51,290	0	△	△	97,634	
保険業		325	0	△	△	325	
計	66,932	137,632	0	△	△	204,664	67,257
商業	40,294	21,270	0	56,189	△	117,752	117,753
鉱業	2,334	0	11,650	△	60,562	13,984	11,650
運輸業	663,474	11,405	5,096	△	102,010	781,985	679,974
公共事業	35,571	0	557	△	1,155	37,283	36,128
電気・ガス							
農林業	0	0	18,903	4,408	△	83,873	22,407
其の他	31,727	0	15	17,167	7,964	56,873	51,24
統計	911,759	187,373	36,221	94,991	171,691	1,402,035	1,092,023

注1 満鉄庶務部調査課『満蒙に於ける日本の投資状態』1928年4月、4頁、22頁より作成。

注2 法人企業(A)運輸業については満鉄の社外投資にして其の他の事業に重複するもの及び満蒙外投資を除外してある。ただし、663,474千円の中にも内容上運輸業にはふさわしくないものがある。

注3 東亜経済調査局『一九三〇—一九三一年支那政治経済年史』467頁。

注4 原則として払込資本金債及積立金の合計であるが、紡績業の全部及び其の他若干固定資産評価額をとったものもあり、銀行の貸付金は除かれている。官有財産も全て省かれている。

注5 満鉄庶務部推計の鉱業に関する借款投資額には林業が含まれている。

殊銀行は、この時期、預金額が貸出額を上まわり、資金に担当の**だぶつき**があったからである。⁽³⁰⁾ここではレーマー1930年推計の銀行業投資額に関する関内、満州の分布割合と満鉄庶務部銀行業推計値に従って、東亜経済調査局の過小評価に関する修正を行なっておく。

(30) 特殊銀行の関内での貸出額が預金額よりもはるかに小かったことについては、前掲東亜研究所『日本の対支投資』63ページ、第二表参照。なお、特殊銀行以外にも、三井、三菱、住友の三財閥系都市銀行と、台北に本店を持つ華南銀行が関内に支店を持っていた。そのうち判明する三井銀行上海支店について貸出金額、預金額を見てみると下記のように推移していた。在支本邦人銀行の衰退とは対照的に、財閥系都市銀行は中国への進出を強めていたものと思われる。

$$\text{修正値} = 106,705 \text{千円} \times \frac{64,405}{82,384} = 83,418 \text{千円}$$

関内金融業投資額に関するもう一つの問題は、東亜経済調査局金融業推計値の内訳に関内保険業が含まれていることである。満鉄庶務部推計と東亜経済調査局推計の金融業に関する対応を上記の内容で理解すると、前者の法人企業（A）及び後者の中の銀行業は、『大蔵省銀行局年報』のいう「在支本邦人銀行」に当たることになる。1920年代の在支本邦人銀行は、1926年に資産を急減させ、以後はそれを漸減させていた。そして、払込み資本金と積立金の合計額、並びに本支店数がともに明らかとなる1928年で見てみると、関内は⁽³¹⁾いずれの指標も満州の約13%であった。そこで、満鉄庶務部銀行業法人企業（A）推計値の13%に当たる267.6万円を関内在支本邦人銀行に関する投資額と仮定し、東亜経済調査局関内金融業原推計値830万円のうちの残りの562.4万円を関内保険業投資額と想定することにする。

〔関内商業投資額について〕

東亜経済調査局の関内商業投資推計値は4,589万円である。これはレーマー1914年関内推計値9,266.2万円よりも低く、また、レーマー1930年関内推計値の基礎資料となった太平洋問題調査会日本委員会の1930年関内推計値4,800万円にかなり近い。満州に関する東亜経済調査局1926年推計値とレーマー1930年推計値はほぼ等しい。レーマーは1930年推計値を出すにあたって、先の日本委員会が出した4,800万円という推計値は、同じ日本委員会が推計した

三井銀行上海支店

	貸出(A)	預金(B)	(A)-(B)
1927上	6,575千両 81ドル	4,438千両	2,137千両 81ドル
1928下	9,939千円	5,781千円	4,148千円
1929上	12,190千円	5,565千円	6,635千円

「昭和二年十月上海支店報告書営業概説」「昭和四年十月支店長会報告要領」日本経営史研究所『三井銀行史料』4、1977年10月所収による。

(31) 第52—55次『大蔵省銀行局年報』の「在支本邦人銀行」の項参照。

満州商業投資額11,775.8万円よりも低いことから、「信ずることが困難」として、「上海に於ける日本の諸銀行家諸事業家及び諸官吏の意見を叩いた後、満足であるとして一般に承認された総額」24,816.9万円（5.17倍）へとそれを修正している⁽³²⁾。（満州に関しては、日本委員会案をそのまま採用）ここではレーマーのこの修正率に従って、4,589万円を23,725万円へと修正しておく。なお、先のレーマーの修正に関しては、後に樋口弘が「上海に於ける二、三の有力な各方面の専門家」に確めたところ、特に上海部分（14,890.1万円）については「略同様の金額であろう」という確認が得られたという⁽³³⁾。1920年代後半の対中商業投資が停滞していたという結果は、同時期の対中貿易額が日貨排斥運動の影響で伸び悩んでいたという周知の事実にも対応する。

（４） レーマー1930年推計

レーマーの1930年推計は、彼の1900年、1914年推計とは異なって、太平洋問題調査会日本委員会が独自に調査した結果に基づいている。彼の1930年推計の最大の特徴は、対中投資の当事者達（ex、満鉄東京支社長、東亜興業会社東京事務所内田勝司、上海の日本人銀行家、事業家、官吏等）に意見を求め、日本委員会が出した推計値を修正している点にある。修正の主な箇所は、満鉄投資額に関する日本本国からの実際の資金移動量の算定、在上海商業投資額の引き上げ、紡績業投資額の引き下げである。

簡単に触れておくと、満鉄の資金移動量の問題とは、ロンドンで起債された社債についてイギリス等、日本以外の資本主義国が投資した分を控除することである。満鉄の事業資産69,080万円、行政的文化的財産10,450万円、中国政府への借款5,070万円の合計額84,600万円のうち、44,000—45,000

(32) レーマー『列国の対支投資』554ページ。

(33) 樋口弘『日本の対支投資研究』318ページ。

万円が純粹に日本からの送金額であったとされている。しかし、この推計は、事業資産の最終的な確定に際しては活かされていない⁽³⁴⁾。

紡績業の投資額に関しては、一紡錘当りの投資額が200円から65円の間で検討され、日本委員会のとった200円は、「上海に於ける日本の事業家達の一致せる証言」によって大き過ぎるとされ、東亜興業会社東京事務所内田勝司の意見と同じ、一紡錘当り100円の基準で再推計されている⁽³⁵⁾。関内商業投資額の問題については、既に指摘した通りである。

本稿でレーマー1930年推計に加えた修正点は以下の六点である。

- ① 鉱業部門に含まれていた満鉄製鉄所資産2,771.7万円を製造業に移す。
- ② 鉱業部門に含まれていた満鉄頁岩油工場882.4万円を製造業に移す。
- ③ 雑項目の中に含まれていた満鉄肥料工場5.1万円を製造業に移す。
- ④ 関内鉱業投資に関して、レーマー推計に抜けている日中合弁企業200万円⁽³⁶⁾を加える。
- ⑤ 関内公共事業に日中合弁の膠澳電気股份有限公司の日本側出資100万円⁽³⁷⁾をつけ加える。
- ⑥ 不動産投資の中から農業投資と林業投資を独立させ、残りの不産産投資を雑項目に加える。

(34) レーマー『列国の対支投資』529ページ。

(35) 同上、545ページ。

(36) 具体的には、河北省楊家屯煤礦、石門寨煤礦、山東省博山煤礦、旭華公司、協泰公司、同泰公司、淄川煤礦を指す。吳承明氏は上記の鉱山に対する投資額を400万円と推定している。前掲『帝國主義在旧中国的投資』154ページ。なお、吳氏が、「支配財産価値」の原則をとったか否かについて、つまり、400万円が200万円×2として増額されたのか400万円×1として算出されたのか、については説明がないが、ここでは前者の場合を想定して、日本側の投資額を200万円と仮定しておく。

(37) レーマーがこの膠澳電気股份有限公司を何故計上しなかったのかは不明である。同公司への出資が、出資事業のために新たに設立された青島電気株式会社（1923年設立）を通してなされていたことから、投資業と同様に削除の対象になった可能性もある。両会社の関係については東亜研究所『日本の対支投資』348ページ参照。

主な修正値は以下の通りである。

満州製造業 $98,602\text{千円} + 27,717\text{千円} + 8,824\text{千円} + 51\text{千円} = 135,194\text{千円}$

満州鉱業 $165,213\text{千円} - 27,717\text{千円} - 8,824\text{千円} = 128,672\text{千円}$

関内鉱業 $9,717\text{千円} + 2,000\text{千円}$

満州雑 $145,990\text{千円} + 70,445\text{千円} - 52,343\text{千円} - 51\text{千円} = 164,041\text{千円}$

本節で検討した諸推計は、一括して第4表に示してある。

2 その他の推計について

以下に触れる諸推計は、全体として産業部門別の分類項目が少なく、またこれから述べるいくつかの点で、信頼性についても特に疑問が残る。簡潔に触れるにとどめておく。

(1) 外務省1922年推計

1922年に関する外務省の推計は、中国関内の邦人企業の会社数と払込資本⁽³⁸⁾金額についてなされている。推計手続きは不明であるが、同じ外務省通商局の手によって行なわれた1907年、1914年推計と同様の手続きが踏まれたものと思われる。つまり、この1922年推計値も邦人関係合弁企業については邦人出資額だけが記載され、金融業については二重計算に対する処理がなされないままに計上されていると思われるのである。運輸業に関しても1907年、1914年推計と同様に記載がない。もっとも、関内に関する限り運輸業への投資額はそれ程大きくない。また、外務省1922年推計では、邦人関係合弁事業については総投資額だけしか記載がないために、部門毎の投資額を確定できない。

(38) 外務省通商局監理課「在支邦人企業統計」東亜研究所『日本の対支投資』38ページ。

この合弁事業投資額については、樋口弘が1917—1921年のそれについて調査を行なっている⁽³⁹⁾ので、比較することができる。樋口は同時期の合弁以外の事業については残念ながら個別調査を行っていない。樋口は一般の合弁事業とドイツの權益を引き継いだ山東省特殊合弁事業各々について個別企業毎の払込資本金を調べた後、前者については半額を日本側出資額としている。両推計の比較でいうと、樋口推計値は外務省のそれよりもかなり大きい。後者には含まれていない運輸業、公共事業、不動産業の投資額、そしてさらに1923年1月以降に成立した山東省特殊合弁事業分を控除しても、前者は後者のおよそ1.46倍である。この合弁企業の調査に関しては、個別企業毎に出資額が示されている樋口推計の方が信頼性は高い。また、このことは合弁企業以外の事業投資に関しても、外務省推計が過小評価に陥っている可能性を示している。

(2) 中日実業協会1926年推計、小田切萬壽之助1928年推計

中日実業協会の推計は、推計手続きが示されていない⁽⁴⁰⁾。小田切推計はこの中日実業推計に基づいて作成されたとされ、三推計は最終値がほぼ等しい。

小田切推計は明らかに過大である。金融業投資に関しては特殊銀行の日本本国の資産を含めており、紡績業の一紡錘当りの推定基準もレーマーのその二倍に当たる200円である。

(39) 樋口弘『日本の対支投資研究』345ページ。

(40) 中日実業協会1926年推計については長野朗『支那を舞台とする列国資本戦』1938年2月、坂上書院、315—316ページ、及び、“Japanese Commercial and Industrial Interests in China” *The Far Eastern Review*, 1928, 7, p.295. 小田切推計については、M. Odagiri “Japanese Investments in China” *日華実業協会 Foreign Invest in China*, 1929, 12. pp.114—127.

(3) 大蔵省1927年推計

大蔵省の推計も結果のみが示されている。大蔵省推計値は先の東亜経済調査局1926年推計値に近似した部門が多いが、大きく違うのは製造業投資額である。運輸業投資額からみて大蔵省の製造業投資額には満鉄経営の製造会社の分は含まれていないと思われるが、それを考慮しても、全中国への投資額6,541.1万円は極めて低い⁽⁴¹⁾。ちなみに本稿で採用した1926年推計値は、関内19,668.8万円、満州12,636.8万円、計32,305.6万円である。

(4) 商工省1927年推計

この推計は商工省が本邦重要商社130余社について行なったもので、中国のみならず、南洋、露領投資に関しても集計が試みられている。この推計の問題点は「銀行商事船舶会社の投資及び外国との合併は含まず⁽⁴²⁾」という調査範囲の説明につきている。

(5) 房福安1926年推計

この推計も手続きについては何も触れていない。金融業と商業に関する過大評価と運輸業に関する過小評価の可能性が大きい⁽⁴³⁾。

(6) 外務省1926年推計

手続きは一切説明されていない。対満州投資には民間借款投資が含まれて

(41) 『東洋経済新報』1928, 6, 23, 32ページ。

(42) 『東洋経済新報』1928, 3, 24, 31—32ページ。

(43) Fan Fu-an, "China's Economic Relations with Japan" *Chinese Economic Journal*, Vol.7, 1929, p 907, 1 \$ = 2 円, 1 両 = 1.43 円で換算。

いるというが、部門別内訳は判明しない。（その他の項目70,919.1万円中の56,255.7万円。）満州製造業投資は商業投資と一括されている。⁽⁴⁴⁾（第6表）

第6表 1920年代の対中事業投資額（2）

対象年度	1926			1926			1926	1927		
推計者	外務省			中日実業協会			房福安	小田切		
	関内	満州	計	関内	満州	計	全中国	関内	満州	計
製造業	340,450	612,863	953,313	340,000	74,000	414,000	289,538	△	△	△
金融業	(※)	(※)	(※)	※	626,000	626,000	380,775	(※)	△	△
商業	(※)	△	(※)	※	15,000	15,000	519,855	(※)	△	△
鉱業	(※)	(※)	(※)	※	8,000	8,000	※	(※)	△	△
運輸業	56,000	(※)	56,000	57,000	330,000	387,000	212,626	△	△	△
公共事業	(※)	(※)	(※)	※	※	※	※	(※)	(※)	(※)
農村水産業	(※)	(※)	(※)	※	34,000	34,000	※	(※)	△	△
其他	112,800	709,191	821,991	125,000	150,000	275,000	※	△	△	△
計	509,250	1,322,054	1,831,304	522,000	1,237,000	1,759,000	1,402,794	515,024	1,294,130	1,809,150

出典については本文参照。△は未独立，※は未集計，（ ）内は筆者の推定。

小 括

最後に本稿で検討を加えてきた諸推計値が、全体としてどのような動向を示しているかについて確認する。

1 総投資額

投資総額は1900年，1907年，1914年，1919年，1924年，1926年，1930年の各時点について数値が得られた。1919年については関内，満州の内訳が判らない。

(1) 1870年代に始まった日本の対中事業投資は，第1次大戦以前にも，既に急速に伸びていた。（第1図）最大の画期は日露戦争である。増加内容の

(44) “American-Japanese Co-Operation in China” *The Far Eastern Review*, 1928, 3.

主要なものは、南満州鉄道の取得に伴う満州運輸業、満州鉱業投資の伸びで、1907年の両部門の投資額11,641.7万円は、同年の対中事業投資額の51.4%を

占め、それだけで1900年の対中総事業投資額の116.4倍にも昇っていた。関内商業投資額も既に日露戦争時点において、満州鉱業投資に匹敵する急速な増加を示していた。

日露戦争終結後の伸びは、1907—1914年で1.8倍であるが、その中で特に目立った動きを示していたのは満州商業投資である。

同部門の増加額3,585万円は同時期の全増加額 17,087 万円の 21.0 % を占め、増加率 25.7倍は最も急速なものであった。

(2) 第一次大戦以後の動きも単調ではなかった。総事業投資額は大战中・直後の急増の後、1920年代前半に一度停滞期を迎え、1926年を前後して再び急増に

転じた。大战中・直後と1926年前後の急増は全部門的なものであったが、その後の伸びは関内製造業投資に負うところが大きであったように思われる。

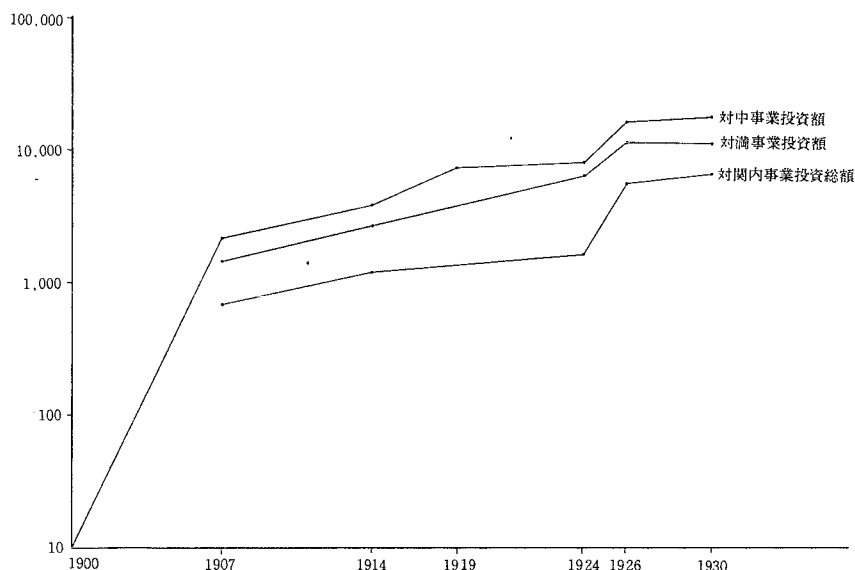
1920年代前半の停滞期にも満州事業投資額は、特に後述する運輸業部門において増大していたことが知られている。しかし、この動きも満鉄に関連するものとしてしか把握することができない。1914—1920年の間の対中事業投資額については、1919年数値に部門別、地域別の内訳がなく、1924年数値にも部門別内訳がないことから、今後、個別部門、個別企業の資料を発掘して補強していかなければならないといえる。

(3) 1920年代後半の対中事業投資額は、絶対額としても増加率としても急激な展開を見せた。1924—1930年の総事業投資額は79,316.5万円から175,125.9万円へと2.2倍加した。特に顕著な伸びを見せたのは関内で (4.0倍)、それを支えていたのは綿紡績を中心とする製造業投資であった。

(千円)

1927	1927		
大蔵省	商工省		
全中国	関内	満州	計
65,411	154,000	62,500	216,000
59,736	※	※	※
82,386	※	※	※
※	4,400	175,000	179,400
522,122	※	279,100	279,100
(△)	※	31,600	31,600
33,261	※	※	※
264,345	※	148,700	148,700
1,037,258	158,400	697,500	855,900

第1図 対中事業投資額推移



註1. 第2表, 第4表より作成

1930年の事業投資額に占める関内製造業, 商業投資額の割合は各々13.3%, 14.2% (第7表) で, 両部門の関内投資額は例外的に当該部門の対満投資額よりも大きかった。

(4) 地域別の投資額割合は, 満州が終始一貫して六一七割を占めていたが, 上述の関内製造業の展開によって, 1920年代後半には, 関内の比重が増えつつあった。

2 部門別投資動向

(1) 運輸業

運輸業投資は対中事業投資の中心であった。その中心はいうまでもなく, 南満州鉄道の鉄道, 港湾, 倉庫部門への投資である。満鉄の投資動向について

ては既に度々触れてきた興業費累計額に関する満鉄資料によって年度毎に推移が判明するので若干補足しておく、第一次大戦以後の投資は、鉄道部門では1919年度、1920年度に最も著しく増大し、(各々2,713.2万円, 2,810.8万円の増額) 1924—1926年にかけては増加額が減っていた。1920年代前半の投資の拡大は、満鉄の要線、大連—長春線を中心とした100ポンド軌条の採用とその複線化による大豆、撫順炭輸送力の大幅引き上げを反映している。港湾への投資は20年代後半も急速に伸びていたが、(1926—1930年, 30%増) 満州運輸業全体の増加率はそれに比べてはるかに小さかった。(同上, 11.9%)

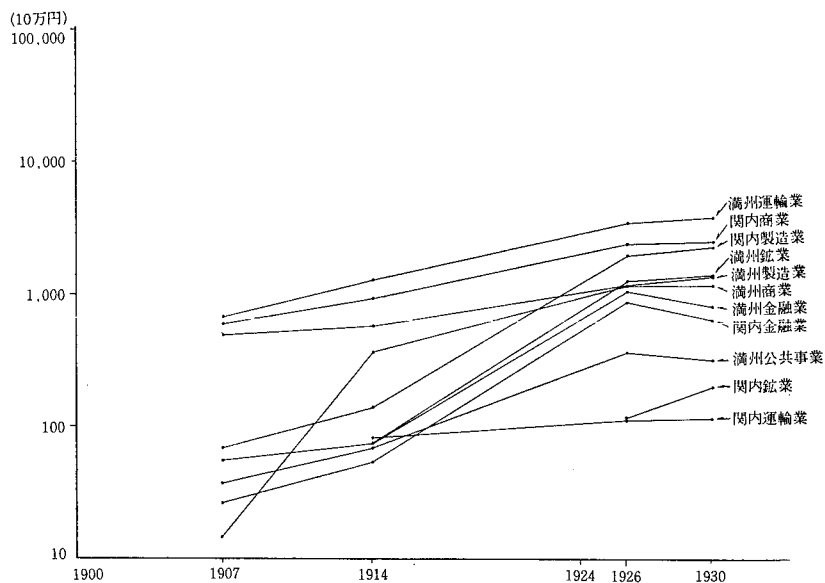
一方、関内への運輸業投資は満州のそれとは全く異なる展開を遂げた。鉄道業に関しては、南滿鐵路、京漢鐵路、京綏鐵路、津浦鐵路、膠濟鐵路等への借款投資が行なわれていたが、本稿の対象とする事業投資としては見るべきものがなかった。

関内運輸業として計上されているのは主に海運業である。上海、漢口を中心とした内河航路と北方沿岸航路に従事していた船舶会社がそれに当たる。レーマーは、「沿岸または河川運漕に従事し、全く支那内部にある如き航業のみが含まれている⁽⁴⁵⁾」として、日本本国に本店を持つ諸船舶会社並びに台湾・華南間を結んでいた大阪商船株式会社については推計範囲から除いている。東亜経済調査局1926年推計も結果から見ると、恐らくはレーマー推計に準ずる推計範囲をとったものと思われる。関内運輸業投資は1907年時点では計上されていない。関内運輸業投資は上述の内容で海運業に限定された場合、日露戦争後から第一次大戦期に急増した後も、1914—1926年で1.46倍、1926—1930年で1.70倍という伸び率を示していたが、絶対額から見れば、それは

(45) 前掲『南満州鉄道株式会社第二次十年史』1325—1326ページ、『南満州鉄道株式会社第三次十年史』360, 403, 2725—2733ページ。1920年代前半の輸送力の拡大については安藤彦太郎編『満鉄—日本帝国主義と中国』お茶の水書房、1967年7月、92ページ以下参照。

(46) レーマー『列国の対支投資』539ページ。

第2図 部門別地域別対中事業投資額推移



註1. 第2表, 第4表より作成。

1930年でも総事業投資額の1.1%という小さなものとどまっていた。(第2図)

(2) 製造業

製造業は第一次大戦までは総投資額中の割合が低かった。(1907年3.2%, 1914年3.6%) 製造業への投資が本格化するのは1920年代に入ってからのことである。1914—1926年, 1926—1930年の製造業投資額の増加率は15.26倍, 1.14倍(1914—1930年, 17.37倍)と極めて高く, 総投資額中の割合から見ても, 1920年代後半には運輸業, 商業とともに中心的な投資部門となった。(第7表)

製造業投資の特色は, 関内への投資額が満州へのそれを上まわり, また, 投資内容も関内と満州の間で大きく違っていたことである。関内への投資は, 中国市場への製品販売を目的とする紡績業, 雑工業へのもので占められてお

第7表 部門別対中事業投資額割合

	1907	1914	1926	1930
製 造 業				
関 内	3.2	3.6	11.6	13.3
満 州	2.6	1.9	7.5	7.7
計	5.8	5.5	19.1	21.0
金 融 業				
関 内	—	1.4	5.3	3.7
満 州	1.5	1.9	6.3	4.7
計	1.5	3.3	11.6	8.4
商 業				
関 内	27.9	24.1	14.0	14.2
満 州	0.7	9.7	7.0	6.7
計	28.6	33.8	21.0	20.9
鉱 業				
関 内	0.0	0	0.7	0.7
満 州	23.0	15.1	6.9	7.3
計	23.0	15.1	7.6	8.0
運 輸 業				
関 内	0	2.1	0.7	1.1
満 州	31.4	33.4	20.5	22.2
計	31.4	35.5	21.2	23.3
公 共 事 業				
関 内	0	—	0.2	0.1
満 州	1.7	1.8	2.1	1.8
計	1.7	1.8	2.3	1.8
農林水産業				
関 内	—	—	0.4	—
満 州	—	—	1.4	3.0
計	—	—	1.8	3.0
その他共計				
関 内	32.4	31.1	33.1	37.2
満 州	67.6	68.9	66.9	62.8
計	100.0	100.0	100.0	100.0

注1. 第2表, 第4表より作成。

注2. 小数点以下第二位の四捨五入によって記載したため合計値が合致しないところもある。

り、満州へのそれは満鉄傘下企業を始めとして、重工業関連投資が多かった。

関内投資を代表していた紡績業は、1907年、1914年、1930年の関内製造業投資の中で、各々22.4%、43.3%、78.8%（1926年は不明）と極めて大きな比重を占めていた。先に触れた1920年代後半の関内製造業投資の躍進は、この紡績業投資に主導されていたといえよう。

満州製造業投資の中には鞍山製鉄所（1919年熔鉱炉作業開始、1929年株式会社昭和製鋼所として満鉄より分離独立）満鉄頁岩油工場（1929年完成）が含まれている。両者の合計が満州製造業投資に占める割合は、1926年16.0%、1930年30.0%であった。ところでレーマー1930年推計においては鞍山製鉄所が鉱業に含まれていた。従って、大倉組本溪湖煤鉄公司是本稿の1930年値でも全て鉱業に含まれているものと思われる。（払込資本金1930年700万円⁽⁴⁷⁾）また、運輸業から分離せずに集計した満鉄の車両修理工場は、満州内で最も先進的な機械工場であった。つまり重工業への投資の比重は、上記の数値から受けるイメージよりもさらに大きなものであったといえることができる。

（3） 鉱 業

鉱業投資の増加は全体としてなだらかであった。1907—1930年の増加率は2.41倍で、1907年の全事業投資額に占める割合23.0%は、1930年に8.0%へ下がっている。

鉱業への投資は圧倒的に満州に集中していた。満州の割合は、1907年100.7%、1914年100.0、1926年90.8%、1930年91.7%で、その中心は満鉄の経営する撫順炭坑であった。（興業費累年額と原推計値との不一致により100%を越える年も出た。）

関内の鉱業投資が活発になるのは第一次大戦中のことで、山東省のドイツ

(47) 村上勝彦「本溪湖煤鉄公司发展の概要(1)」『東京経大会誌』94号、76年1月、83ページ。

鉱山への進出がその画期である。しかし、その絶対額は鉱業投資額の満州への集中という事実にも明かなように、大きなものではなかった。関内への鉱業投資は、関内鉄道業投資とともに借款投資の形式をとるものが多かった。

(4) 商 業

商業は運輸業に次ぐ対中事業投資の中心部門で、関内投資額が満州投資額よりも大きかった。

第一次大戦以前では、1900—1907年の関内投資と1907—1914年の満州投資が大きな伸びを見せた。第一次大戦以後に関しては、1926—1930年の増加が、関内、満州ともに小さかった。内訳の判明する第一次大戦以前の投資額から見て、対中商業投資の中心は一般小売業ではなく、輸出入業にあったと思われるが、1920年代後半の対中貿易の伸び悩みと、対中商業投資の増加が少なかったことが対応しているのも、そのことの反映と思われる。

(5) 金 融 業

金融業への投資額は、1907—1914年4.02倍、1914—1926年15.50倍、1926—1930年0.75倍と推移したが、1926—1930年の投資額の減少については留意が必要である。何故ならば、もし呉氏の指摘される様に、レーマーが銀行業の二重計算額を控除し、その縮小率が呉氏のなされたそのように20%であったとするならば、そしてさらに満鉄庶務部・東亜経済調査局推計値においては二重計算の処理が行なわれていないとするならば、レーマー推計と後二者とを整合させるために、1926年推計値は関内7,235.8万円 (8,341.8万円×0.8+562.4万円) 満州8,568.9万円 (10,670.5万円×0.8+32.5万円) 計15,804.7万円とされるべきであり、その場合、先の増加率は1914—1926年12.49倍、1926—1930年0.93倍と変ってしまうからである。ともあれ1926—1930年の金融業投資額は、商業投資額の動きに対応して全体としては伸び悩んでいたように思われる。

在支邦人銀行、日中合弁銀行については1917—1920年に著しい発展のあったことが知られている。⁽⁴⁸⁾これらの銀行は全体として1920年代には資産額を一貫して減少させていた。また、最近の伊藤正直氏の研究に依れば、1920年代は日本の対外金融構造が大きく編成替えされ、「大戦以前の政府—日銀—正金という一元的な対外金融ルートは、大戦を契機につきくずされ、貿易金融においては、日銀—正金—財閥系商社資本という旧来の路線に南北アジア市場圏を背景とする台銀・朝銀ルートが創出され、資本輸出においても預金部—三銀行（興銀・台銀・朝銀—松本）という新たなルートが正金を排除しつつ創出せられた」⁽⁴⁹⁾。財閥系都市銀行も20年代後半に在中資産を増加させていたように思われる。⁽⁵⁰⁾従って本稿で得られた金融業投資額の動向には、在支邦人銀行、日中合弁銀行の後退と、特殊銀行、財閥系都市銀行の進出とが好対照を見せていたという興味深い事実が隠されている。

ところで本稿の基礎となった諸推計については推計者自身が屢々その信頼性に関して多くの疑問を出している。従って、ここで確認された投資額動向の特徴を過信することは危険である。本稿の結論は入手できる統計資料から創られた一応のイメージであり、文書資料ともつき合わせたいわゆる歴史的な分析については、別に機会を改めて論じてみたい。

[追記]

校正の途中で、対中資本輸出の分析を一つの柱とする高村直助氏の新著を読んだ。高村氏の研究は、特に、資本輸出の性格づけや紡績業に関する個別事例分析の面で教えられるところが多かったが、それについて本稿では触れることができなかった。高村直助『日本資本主義史論 — 産業資本・帝国主義・独占資本 —』1980年4月、ミネルヴァ書房。

(48) 伊藤正直「一九一〇—一九二〇年代における日本金融構造とその特質(一)——対外金融連関を軸とする一考察——」『社会科学研究』30巻4号、79年2月、76ページ参照。

(49) 同上「一九一〇—一九二〇年代における日本金融構造とその特質(二)——対外金融連関を軸とする一考察——」『社会科学研究』30巻5号、79年3月、70ページ

(50) 本稿註(30)参照。